



JR KYUSHU 3,4 MRD. €



DONG ENERGY 2,6 MRD. €



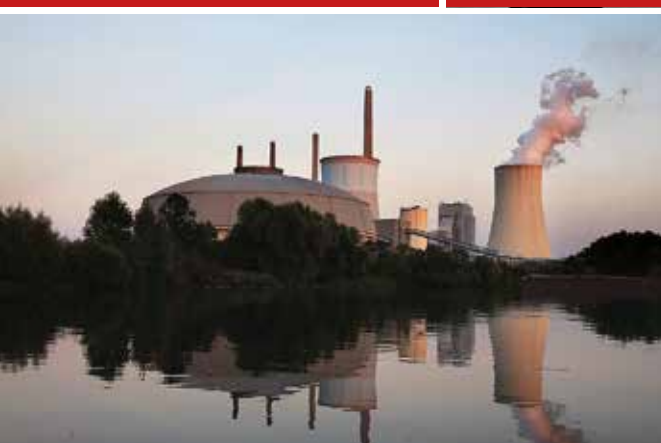
CHINA ZHESHANG BANK 1,6 MRD. €



NETS 2,1 MRD. €



POSTAL SAVINGS BANK OF CHINA 6,2 MRD. €



UNIPER 3,7 MRD. €*



INNOGY 4,6 MRD. €



ZTO EXPRESS 1,3 MRD. €



LINE 1,1 MRD. €



SAMSUNG BIOLOGICS 1,8 MRD. €

Chancen mit Frischlingen

Bei Investoren waren **Börsengänge** 2016 kaum gefragt. Kein Wunder, denn einige davon flopten. Aber es gibt auch Neulinge mit reichlich Potenzial für 2017 VON OLIVER RISTAU

Es war nur ein kurzer Tanz – und ein misslungener dazu, den die Firma AHT Syngas aus Overrath im letzten Sommer auf das Frankfurter Börsenparkett legte. Mit kleinen Biomasseanlagen sollten der asiatische Energiemarkt aufgerollt und Anleger angelockt werden. Anfang Juli kamen die Anteilscheine für sieben Euro auf den Markt. Doch die Träume lösten sich in Rauch auf. Ende November setzte die Wertpapierbörse bei einem Preis von 1,10 Euro die Notiz aus.

Der Grund hierfür: Eine wichtige Tochter von AHT hatte zwischenzeitlich Insolvenz angemeldet. Der gesamten Firma droht damit das Aus. Und das war beileibe kein Einzelfall. Auch das Textilhaus Steilmann – einstmals ein großer Sponsor der Fußballbundesliga – stellte im Juni nach nur fünf Monaten Präsenz an der Börse einen Insolvenzantrag.

Zum Glück für Anleger, die nach aussichtsreichen Kandidaten suchen, gibt es unter den Börsenneulingen auch positive Beispiele. Von den 14 Firmen, die bis Mitte Dezember 2016 mit neuen Aktien den Sprung an die Frankfurter Börse ge-

wagt haben, bescheren immerhin sechs ihren Investoren zum Jahresende einen Gewinn. Darunter sind so interessante Werte wie die pfälzische Biotechfirma Brain, deren Aktie als bester Neuling seit dem Börsendebüt im Februar 75 Prozent hinzugewann. Das Unternehmen stellt Enzyme und Mikroorganismen für Pharma und Industrie zur Verfügung und steht vor einem potenziell hohen Wachstum. Noch schreibt sie jedoch ebenso rote Zahlen wie das Finanztechnologiehaus MyBucks, das mit mehr als 30 Prozent Plus zweitbesten Aktiennovize in Deutschland war. Die Firma ist auf Privatfinanzierungen in Afrika spezialisiert – einem Markt mit hohem Bedarf.

Anhaltender Erfolg. Das Wachstumspotenzial haben Anleger auch bei der auf Isolierungen spezialisierten Technologiefirma va-Q-tec gewürdigt. Die Würzburger produzieren für die Gesundheitsbranche, die Industrie, aber auch für Endkunden thermogedämmte Behälter, die für konstante Temperaturen sorgen. Die Aktie erfreute die Anleger mit einem Zugewinn von rund zehn Prozent. Die drei Neulinge Corestate (Finanzen), Aves One (Logistik) und Medios (Pharma) runden die Positivseite der Bilanz ab. Dass Erfolg anhalten kann, zeigt die von Bayer abgespaltene Kunststoffsparte Covestro, die im Juni 2015 das Licht der Börsenwelt erblickte und nach einem Plus von 30 Prozent im ersten Jahr um weitere 80 Prozent im laufenden Jahr zulegte.

Ansonsten fällt die Newcomer-Bilanz für 2016 verhalten aus, auch weil die Auswahl an neuen Firmen so klein war wie lange nicht mehr. Manch ein Kandidat wie zuletzt beispielsweise der Batteriespezialist Varta sagte das Börsendebüt wegen mangelnden Interesses kurzfristig ab. „Es fehlt in Deutschland an der Bereitschaft, Risikokapital für Börsengänge zur Verfügung zu stellen“, hat Christoph Gruss von der Unternehmensberatung PricewaterhouseCoopers (PwC) beobachtet. Das Phänomen betreffe vor allem – aber nicht nur – junge Start-up-Unternehmen.

Dabei ist das Geld an den Finanzmärkten eigentlich alles andere als knapp. Doch trotz niedriger Zinsen werden viele sogenannte IPOs (Initial Public Offerings) von großen Kapitalgebern eher gemieden. Auch international gingen im Jahr 2016 laut PwC-Analyse so wenig Firmen an die Börsen dieser Welt wie seit der Finanzkrise nicht mehr.

Mäßige Performance. Ein Grund dürfte auch die mäßige Performance vieler Neulinge sein, die wiederum mit den in vielen Fällen recht hohen Ausgabepreisen zu tun hat. Von den weltweit zehn größten Neuemissionen des Jahres flopten in Sachen Kursentwicklung sieben. Nur im Fall der japanischen Firmen Line (soziale Medien) und Kyushu Railway sowie bei der Eon-Abspaltung Uniper schlugen am Ende des Jahres deutliche Kursgewinne zu Buche. Bei allen →

BILD: ISSEI KATO/REUTERS; DONG ENERGY/A.S. KIM KYUNG HOON/REUTERS; NETS/A.S. ANTHONY KWAN/BLOOMBERG; ALEX KRAUS/BLOOMBERG; INNOGY SE., JASON LEE/REUTERS; ISSEI KATO/REUTERS; YONHAPNEWS AGENCY/DPA/PICTURE-ALLIANCE

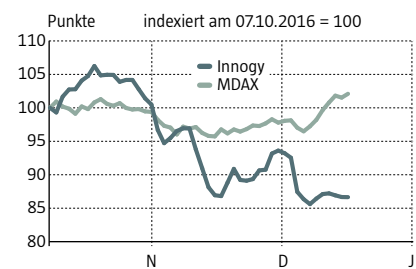


innogy

€URO-EMPFEHLUNG **INNOPY** ↑

„Grüne“ Versorger gab es an der Börse in Deutschland bisher kaum. Mit Innogy hat sich das geändert. Die Firma ist weltweit der drittgrößte Betreiber von Windparks auf See und will bei der regenerativen Stromerzeugung noch kräftig zulegen. Vom Start weg genießt sie ein deutlich besseres Image als die Kohle- und Atom-Mutter RWE. Dazu kommt, dass sie auch die attraktiveren Geschäftsfelder mitbekommen hat. Hauptumsatzbringer sind die margenstarken Strom- und Gasnetze. Hier stehen zwar hohe Investitionen an, um die Leitungen intelligenter zu machen. Dafür gibt es aber staatlich abgesegnete Renditen. Ähnliches gilt beim Ökostrom. Abgerundet wird das Geschäftsmodell durch den Verkauf der Energie an Endkunden. Hier sind ebenfalls auskömmliche Margen drin. Anleger können den seit Börsengang gesunkenen Kurs nutzen, um bei der defensiven Aktie einzusteigen. Es lockt auch das Versprechen kontinuierlicher Dividenden.

ISIN	DE000A2AADD2
Kurs	31,13 €
Börsenwert	17,3 Mrd. €
KGV 2017 erwartet	13,8
Kurs-Buchwert-Verhältnis	2,7
Dividendenrendite	keine Angabe
Handelsspanne	5,9 %
Schulden/Eigenkapital	114,0 %

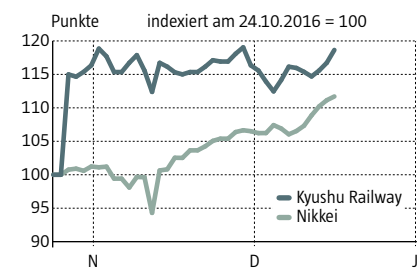



JR KYUSHU

€URO-EMPFEHLUNG **JR KYUSHU** ↑

Es war der größte Börsengang in Japan und ein erfolgreicher dazu. Am ersten Tag gewannen die Aktien der Eisenbahngesellschaft JR Kyushu Ende Oktober 20 Prozent. Das Unternehmen betreibt Eisenbahnen, Bahnhöfe mit Einkaufszentren und angegliederte Hotels auf Kyushu, der drittgrößten Insel des Landes. Zwar hat der Börsengang kein frisches Geld in die Kasse gespült, da der Staat – zuvor 100 Prozent Eigentümer – all seine Anteile ohne Kapitalerhöhung abgegeben hat. Das muss Anleger aber nicht stören. Das Unternehmen ist eher defensiv ausgerichtet. Massive Wachstumssprünge sind für eine solide Performance nicht notwendig. Anleger profitieren von konstanten Einnahmen. Firmenchef Aoyagi verspricht sich durch die wachsenden Erträge aus den Bahnhofs- und Hotelgeschäften, die mittlerweile für die Hälfte des Konzernumsatzes stehen, marginsteigernde Synergien. Für die Aktie spricht auch, dass das Unternehmen eine Dividende zahlt.

ISIN	JP3247010006
Kurs	24,44 €
Börsenwert	4,0 Mrd. €
KGV 2017 erwartet	12,4
Kurs-Buchwert-Verhältnis	1,6
Dividendenrendite	1,2 %
Handelsspanne	5,5 %
Schulden/Eigenkapital	27,3 %

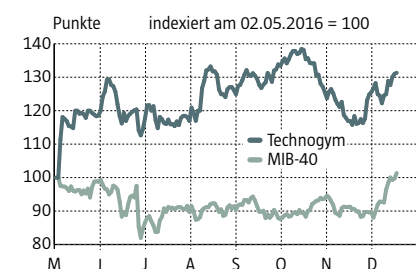



TECHNOGYM

€URO-EMPFEHLUNG **TECHNOGYM** ↑

Zu Europas Börsenneulungen, die am Ende des Jahres mit hohem Plus dastehen, zählt der italienische Sportausrüster Technogym, der seit März den Kurszettel in Mailand bereichert – Ausgabepreis 3,25 Euro. Die Firma aus Cesena ist einer der größten Anbieter von Geräten für Fitnessstudios sowie die dazugehörigen digitalen Services. Technogym verkauft gut 60 Prozent seiner Produkte in Europa, den Rest weltweit, und das erfolgreich: So ist in den ersten neun Monaten des Jahres die Nachfrage in Nordamerika um 30 Prozent und in Asien um 15 Prozent gewachsen. Die Firma schreibt seit Jahren schwarze Zahlen. Auch wenn im ersten Halbjahr der Gewinn leicht zurückging und die Eigenkapitalquote von 18 Prozent gern höher sein dürfte – Technogym ist im weltweiten Megatrend Gesundheit und Fitness ideal positioniert. Die Aktie könnte zudem mittelfristig von einer wirtschaftlichen Verbesserung in Italien profitieren.

ISIN	IT0005162406
Kurs	4,20 €
Börsenwert	852 Mio. €
KGV 2017 erwartet	16,9
Kurs-Buchwert-Verhältnis	10,4
Dividendenrendite	keine Angabe
Handelsspanne	11,2 %
Schulden/Eigenkapital	246,7 %



anderen wäre es günstiger gewesen, sich erst nach dem Börsengang mit den jeweiligen Aktien einzudecken.

Genau das ist für Anleger auch eine interessante Strategie, um bei aussichtsreichen Kandidaten im Nachgang einzusteigen. Wie etwa beim Essener Energieunternehmen Innogy – Deutschlands größtem Börsengang des Jahres 2016 –, dessen Aktien zum Jahresende mehr als zehn Prozent im Minus lagen, oder dem dänischen Windkraftspezialisten Dong Energy, dessen Titel um den Ausgabepreis pendelten. Auch der Biotech-Ableger des koreanischen Mischkonzerns Samsung ist ein Blick wert. Die Firma liefert der Pharmaindustrie biologische Komponenten zu. Roche und Bristol-Myers Squibb gehören zu den Kunden. Mit den Einnahmen aus dem Börsengang wollen die Koreaner eine weitere Fertigung für die aus biologischen Quellen gewonnenen Präparate bauen und damit zur weltweiten Nummer 1 aufsteigen. Damit wäre Samsung Biologics, deren Aktien zum Börsengang relativ teuer waren, langfristig interessant.

Attraktive Abspaltungen. Börsenneulinge wie Innogy und Samsung Biologics stehen für einen seit Jahren anhaltenden Trend. „Große Unternehmen strukturieren ihre Geschäftsfelder neu. So fokussieren sie sich auf zentrale Bereiche und spalten andere Segmente ab“, sagt IPO-Experte Christoph Gruss. In Deutschland hat das in der jüngeren Vergangenheit der Chemiekonzern Bayer mit den Ausgliederungen von Lanxess und Covestro vorgemacht. Im neuen Jahr plant Siemens das Gleiche mit seiner Medizinsparte, die derzeit für den Kapitalmarkt fit gemacht wird.

Auch der Düsseldorfer Eon-Konzern hat einen Teil seines Geschäfts abgespalten und unter dem Namen Uniper im Herbst an die Börse gebracht. Mit Erfolg: Die Uniper-Titel haben seit Erstnotiz um mehr als 15 Prozent zugelegt. Doch eine klassische Neuemission war das nicht gewesen. Denn letztlich bekamen alle Eon-Aktionäre die Uniper-Papiere in

ihre Depots gebucht, ob sie das nun wollen oder nicht. Bei einem „richtigen“ Börsengang muss es dagegen Investoren geben, die die auszubehenden Aktien auch neu erwerben. Das war bei Uniper nur dann möglich, wenn die Eon-Aktionäre die frisch in ihre Depots eingebuchten Titel wieder über die Börse verkaufen. Ein weiterer Punkt kommt hinzu: Investoren sind kritisch, wenn Altaktionäre bei Börsengängen lediglich ihre Anteile veräußern – sprich Kasse machen. Neuemissionen träfen auf eine höhere Akzeptanz, wenn dem Unternehmen damit Liquidität für künftiges Wachstum zur Verfügung gestellt werde, sagt PwC-Mann Gruss. Meistens ist der Börsengang nur dann für ein Unternehmen auch finanziell sinnvoll.

Der Energiekonzern Innogy hat beides getan. Beim Börsengang im vergangenen Oktober wurden zehn Prozent neue Aktien über eine Kapitalerhöhung ausgegeben, die dem Unternehmen selbst etwa zwei Milliarden Euro in die Kasse gespült haben. Mit diesem Geld will die RWE-Tochter ihre Expansion ins Ausland finanzieren. Daneben veräußerte Mehrheitsgesellschafter RWE aus seinem Bestand knapp 15 Prozent der Aktien, was wiederum der Liquidität der Mutter RWE zugutekam.

Wachstumskapital einwerben zu wollen, reicht als Basis für einen erfolgreichen Börsengang aber noch nicht aus. Auch die Geschichte dahinter muss stimmen. Anleger sollten erkennen und einschätzen können, in welche Märkte das

Unternehmen vorstoßen und expandieren will und ob dort auch eine entsprechende Rendite zu holen ist.

In der Vergangenheit waren es oft junge Firmen aus neuen Branchen, die Träume auf hohe Gewinne befeuerten. Doch sie bieten ebenso Chancen auf enorme Kurssprünge, wie das Risiko, einen Rohrkrepierer zu erwischen. „Auch künftig erwarten wir, dass attraktive Start-ups an die Börse gehen“, sagt Gruss. Deutschland habe eine rege Szene, etwa in den Zukunftsmärkten Digitalisierung, Energie und Industrie 4.0. Aber ein Börsenboom sei nicht in Sicht, dabei „wäre es wichtig, dass solche Firmen über die Börse an Wachstumskapital kommen können, um global wettbewerbsfähig zu werden“, erklärt der Experte.

Kaum Risikobereitschaft. Anders als Frankfurt stellen London und New York ein Dorado für Start-ups dar. Das habe nichts mit zu strengen Regeln für Börsengänge in Deutschland zu tun. „Laxe Regeln nutzen schwarzen Schafen. Die wohl strengsten Aufsichtsbehörden gibt es in den USA, wo dennoch eine rege IPO-Tätigkeit herrscht.“ Es fehle in Deutschland eher an der Bereitschaft, Kapital für neue Namen bereitzustellen. Diese Risikoscheu dürfte 2017 angesichts anhaltender Unsicherheiten in Politik und Wirtschaft kaum weichen. Auch wenn dadurch womöglich die Zahl neuer Börsengänge klein bleibt; das Beispiel der AHT-Pleite zeigt, wie wichtig eine gute Auswahl ist.

Fonds-Discount
mit
100% Rabatt
auf Ausgabeaufschlag, Depotgebühr
und Transaktionskosten.
Kostenloses Infopaket
AAV Fondsvermittlung GmbH & Co. KG
Ihr fairer Partner seit 1988 - Südl. Stadtgraben 11 - 73430 Aalen
Telefon 0 73 61 - 68 04 75 / Telefax 0 73 61 - 68 04 06
Email: AAV@Fondsvermittlung.de / www.Fondsvermittlung.de

ANZEIGE